

# Reporte Semanal

---

Lunes  
**12 de Diciembre**  
2022

## Coyuntura de Mercados Globales y Locales

### Reporte n°413

- Continuó una semana en la que se dio un pullback (retroceso) de las bolsas mundiales. Arrancaron con temores sobre el impacto del aumento de tasas de interés para reducir la inflación infligiendo un daño en materia de actividad sobre la economía estadounidense (provocando una recesión).
- Se confirmó además un dato de inflación mayorista elevado (que defraudó).
- El Dow Jones volvió a niveles de mediados de noviembre, luego de una caída semanal del 2,72% (el S&P 500 cayó 3,35%, acumulando en el año un retroceso del 17,20%).
- Según los futuros del CME, existe una probabilidad del 78,2% en un aumento de 50 puntos básicos en la reunión de la Fed que se dará esta semana (martes 13 y miércoles 14 de diciembre), aunque dependerá del dato de inflación a conocerse mañana martes.
- La baja que venía dándose en la tasa de los US Treasuries se detuvo (3,56% a 10 años).
- El dólar (DXY) retrocedió, aunque los datos económicos advierten sobre una recesión inminente, lo que sostiene la demanda de cobertura.
- El petróleo WTI mostró fuertes pérdidas, alcanzando sus niveles más bajos de este año.
- El oro terminó en alza.
- En Argentina según el nuevo REM de noviembre del BCRA, el mercado prevé una inflación del 99% para este año, un punto porcentual menor a la encuesta anterior y 99,7% para el 2023, unos 3,7 pp más que el REM de octubre. También se espera una variación del PIB para 2022 de 5,3% (mejor que la estimación anterior), pero de apenas 0,7% para 2023 (en baja).
- Avanza el acuerdo de intercambio de información financiera con EE.UU., aunque son muchas las dudas entre tributaristas acerca del alcance respecto a lo anunciado por el gobierno.
- El tipo de cambio mayorista avanzó en la semana de sólo tres ruedas +1% hasta USDARS 169,90. Los tipos de cambio implícitos subieron la semana pasada +3,5% promedio: ambos suben 66,7% en el año,

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)**

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina 📞 +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

por debajo de la inflación (76,6%) pero ligeramente por encima del mayorista (+65,4%).

- Después de tres semanas de alzas, los soberanos en dólares terminaron la semana con caídas, en gran parte afectados por el complicado contexto global.
- El riesgo país se ubica en la zona de los 2378 puntos básicos, con una suba semanal del 5%.
- AySA está realizando un muy exitoso canje (hasta ahora) de ONs (el 95% de los tenedores ya aceptó).
- Los bonos en pesos ajustables por CER acusaron suba la semana pasada (+0,8% en promedio) con otro avance de los bonos más largos (salvo el Par), a la espera del dato de inflación de esta semana: el IPC de noviembre se publicará el jueves, por el cual se prevé se ubique en 6,1% según el último REM del BCRA.
- El índice S&P Merval cerró el miércoles con un nuevo récord en pesos de 171.177,89 puntos, acumulando en un mes 15,8% en pesos y 105,0% en el año (91,8% en 12 meses).
- BBAR, VALO y BMA abonaron cuotas de dividendos la semana pasada, BPAT lo hará esta semana.
- Acuerdo de intercambio de información financiera con EE.UU:
- Finalmente Argentina firmó con EE.UU. el acuerdo de intercambio de información fiscal. Aunque muchas dudas de su implementación primero, y de su intercambio y alcances en segundo lugar, el gobierno dice que comenzará a regir a partir del 1 de enero de 2023 y los datos sobre contribuyentes con cuentas en ambos países serán retroactivos a 2018. Durante los próximos días, funcionarios de la AFIP y el IRS se reunirán para analizar los mecanismos de resguardos que requiere la seguridad informática. También los bancos y aseguradoras con sede en Argentina tendrán que adaptar sus sistemas para contestar los eventuales requerimientos que formulen las autoridades estadounidenses sobre ciudadanos de ese país.
- La información que va a recibir la AFIP será sobre todo tipo de ingresos, regalías y dividendos, aunque se especulaba que no iba a contener los saldos. Tampoco tendrá como límite algún monto mínimo, aunque se dice que la información comprendida por el acuerdo es sobre cifras superiores a los USD 50.000. El gobierno dice que el acuerdo de intercambio de información tributaria (IGA) con EE.UU. prevé la inclusión de beneficiarios de sociedades inscriptas, tema que aún estaría por verse.
- La puesta en marcha del acuerdo se da en manera paralela a un nuevo proyecto de Ley de Blanqueo de

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)**

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina 📞 +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

Capitales que debatirá el Congreso, para que las personas físicas o beneficiarios finales de sociedades tengan la alternativa de repatriar esos fondos no declarados ante el fisco argentino: aún no hay información ni detalles al respecto de este blanqueo.

- Desde 2017 se encuentra vigente el Acuerdo entre el Gobierno argentino y el de EE.UU. para el Intercambio de Información en Materia Tributaria (TIEA), pero con la particularidad que era un intercambio persona por persona. Según el ministro Massa el alcance de intercambio de información no se condice con los acuerdos automáticos ya firmados entre EE.UU. y más de 90 países. Tampoco con las declaraciones del embajador norteamericano. EE.UU. informa sobre intereses y dividendos de fuente estadounidense, solamente por inversiones en entidades financieras. No informa sobre saldos ni movimientos, ni tampoco sobre inversiones en empresas ni inmuebles. El Tesoro Norteamericano actualmente tiene fácil acceso al beneficiario final.
- Por otro lado, según la prensa, se espera para fin de este mes el último desembolso de dólares del año del FMI para reforzar las reservas del BCRA. El equipo económico estima que el directorio del organismo dé el visto bueno del cumplimiento de los objetivos centrales de política económica del 3ºT22, luego del 20/12. Se acreditarían unos 4.500 millones de DEGs (unos USD 6.000 M). Sobre el fin de la semana pasada, el staff del FMI había aprobado la revisión del 3ºT22.
- Economía informó la aprobación de dos programas de financiamiento por hasta USD 430 M por parte del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), para la mejora de caminos rurales productivos y el sector energético. Se tratará de una serie de desembolsos que llegarán desde el año próximo. Asimismo, afirmó que se definió el tratamiento para su aprobación del financiamiento de USD 540 M para la construcción del segundo tramo del gasoducto Néstor Kirchner).

## Estrategia de Inversión: mercado local

### Por clase de activo

#### RENTA FIJA (BONOS)

- Después de tres semanas de alzas, los soberanos en dólares terminaron la semana con caídas, en gran parte afectados por el complicado contexto global. El riesgo país se ubica en la zona de los 2378 puntos básicos, con una suba semanal del 5%:
- VISTA ENERGY colocó ONs Clase XV en dólares, con vencimiento el 20 de enero de 2025 a una tasa fija de 4%, por un monto nominal de USD 13,5 M.
- PETROQUÍMICA COMODORO RIVADAVIA (PCR) colocó ONs Clase K nominadas en dólares y pagaderas en pesos (dollar linked), a 48 meses de plazo (vencimiento 7 de diciembre de 2026) a una tasa fija de 0,5% anual, por un monto nominal de hasta USD 60 M.
- AGROFINA colocó ONs Clase XI dollar linked a 36 meses de plazo (vencimiento el 7 de diciembre de 2025), a una tasa fija de 3%, por un monto nominal de USD 12,57 M.
- AGUA Y SANEAMIENTOS ARGENTINA (AySA) está realizando un muy exitoso canje (hasta ahora) de ONs que vencen el 1º de febrero de 2023 con cupón 6,625% emitidas por USD 500 M, por nuevas ONs con vencimiento en 2026. Los nuevos bonos pagan tasa de interés del 7,9% (vs. 6,625% de la ON 2023). La oferta comenzó el pasado 18 de noviembre, y según un reciente comunicado de la empresa el 95% de los tenedores ya aceptó realizar el canje dado que ya habría estado acordado con un grupo de los principales fondos. Mañana caduca la fecha de participación anticipada a las 17 horas de Nueva York, mientras que el lunes 19 de diciembre vence el canje (el 22 será la liquidación de los títulos).
- Los bonos en pesos ajustables por CER acusaron suba la semana pasada (+0,8% en promedio) con otro avance de los bonos más largos (salvo el Par), a la espera del dato de inflación de esta semana: el IPC de noviembre se publicará el jueves, por el cual se prevé se ubique en 6,1% según el último REM del BCRA. El mercado está atento a la próxima licitación del miércoles de Letras y Bonos en pesos, en un contexto de dudas sobre el financiamiento para el año 2023.
- Las LEDES subieron la semana pasada 1,4%, con los retornos ubicándose en promedio en 105,8%. Las Letras ajustables por CER (LECER) subieron en promedio +1,3% en las últimas tres ruedas hábiles.

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)**

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

- Recomendamos los bonos soberanos en dólares AL41 y AE38, así como sus versiones en dólares GD38 y GD41.
- En pesos ajustables por Badlar seguimos recomendando los bonos de la Provincia de Buenos Aires con Badlar PBA25 y los BDC24 y BDC28 de CABA.
- Entre los bonos en pesos ajustados por CER nos concentramos en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive (y el TX26 especulativamente). Letras Ledes y Lecer todo los tramos.
- Recomendamos los dos bonos duales de junio y julio 2023 (no así el de septiembre ni el flamante 2024, los cuales vencen después de las PASO).
- Entre los bonos corporativos seguimos recomendando las ONs EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 8,5% 2027, YPF 2026, PAE 9,125% 2027 e IRSA 8,75% 2028.
- Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.

## RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El índice S&P Merval cerró el miércoles con un nuevo récord en pesos de 171.177,89 puntos, acumulando en un mes 15,79% en pesos y 105% en el año (91,81% en 12 meses).
- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) abonó la semana pasada la cuota 12 del dividendo efectivo por un total a distribuir de ARS 1.097,1 M, equivalente a ARS 1,79057 por acción (o 179,057% del capital social de VN ARS 612,71 M).
- GRUPO FINANCIERO VALORES (VALO) abonó el viernes la cuota 7 del dividendo en efectivo por un total a distribuir de ARS 87,48 M, equivalente a ARS 0,10463 por acción (o 10,46322% del capital social de VN ARS 840,18 M).
- BANCO MACRO (BMA) abonó el viernes la cuota 12 del dividendo en efectivo por un total a distribuir de ARS 1.646 M equivalente a ARS 2,5742 por acción (o 257,416% del capital social de VN ARS 639,41 M).
- BANCO PATAGONIA (BPAT) abonará el próximo jueves 14 de diciembre la cuota 12 del dividendo en efectivo por un total a distribuir de ARS 489,2 M, equivalente a ARS 0,68025 por acción (o 68,0246% del capital social de VN ARS 719,15 M).

**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)**

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina 📞 +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2) y Transener (TRAN)
  - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG)
  - **AGRO:** Molinos Agropecuaria (MOLA)
  - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA)
  - **PETROLEO:** Pampa Energía (PAMP) y Cedears de Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS)
- Entre los Cedears vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG)
  - **SALUD:** Abbot (ABT), Pfizer (PFE)
  - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
  - **BIENES BASICOS:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
  - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B).
  - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Apple (AAPL), e incorporamos a Amazon (AMZN) y Microsoft (MSFT).
  - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
  - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
  - **PETROLEO:** Petrobras (PBR) y EXXON (XOM).

# Disclaimer

Se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de AEROMAR VALORES S.A.

Ha sido confeccionado por AEROMAR VALORES S.A. sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien.

Este informe contiene además información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables, aunque no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de cierre del presente reporte y pueden variar en jornadas posteriores.

El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno.

Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Por eso, antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado y teniendo en cuenta que cualquier inversión en los mercados bursátiles pueden producir pérdidas al capital invertido.



**AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)**

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎️ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉️ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)